CASH
Suplemento económico
Página/12
Domingo 13 de junio de 1993 Año 4 - Nº 164

En las últimas semanas se desató una fuerte competencia para captar nuevos adherentes. Las estrategias van desde promociones con orquestas en la calle, regalo de tarjetas e, incluso, están pensando en castigar a los comerciantes que cobren recargo. Hay quienes dicen que la tarjetomanía seguirá aumentando, pero otros alertan acerca del peligro de sobreendeudamiento.

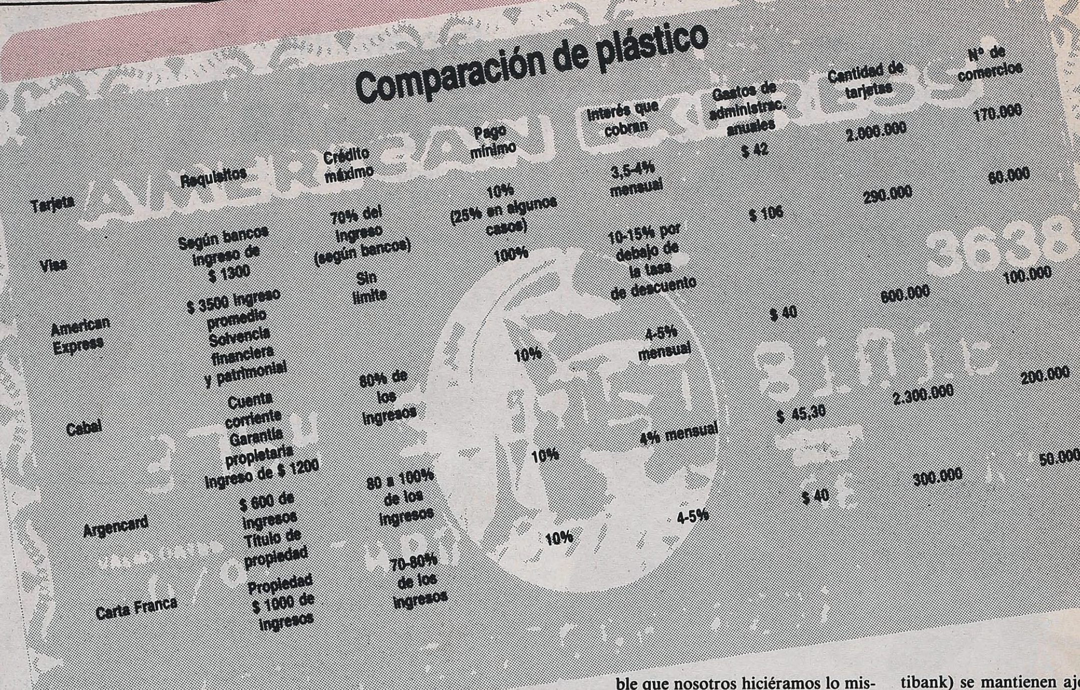
DISPUTAN UN NEGOCIO DE 1000 MILLONES DE DOLARES

LA PELEA DE LAS TARJETAS

COSTOS Y PRECIOS DEL JEAN
Pág. 5

EL MIEDO A LA SUCESION
Por Marcelo Zlotogwiazda
Enfoque Pág. 8





Comparación de plástico

Tarjeta	Requisitos	Crédito máximo	Pago mínimo	Interés que cobran	Gastos de administrac. anuales	Cantidad de tarjetas	Nº de comercios
Visa	Según bancos ingreso de $ 1300	70% del ingreso (según bancos)	10% (25% en algunos casos)	3,5-4% mensual	$ 42	2.000.000	170.000
American Express	$ 3500 ingreso promedio Solvencia financiera y patrimonial	Sin límite	100%	10-15% por debajo de la tasa de descuento	$ 106	290.000	60.000
Cabal	Cuenta corriente Garantía propietaria ingreso de $ 1200	80% de los ingresos	10%	4-5% mensual	$ 40	600.000	100.000
Argencard	$ 600 de ingresos Título de propiedad	80 a 100% de los ingresos	10%	4% mensual	$ 45,30	2.300.000	200.000
Carta Franca	Propiedad $ 1000 de ingresos	70-80% de los ingresos	10%	4-5%	$ 40	300.000	50.000

(Por Raúl Kollmann) La banda de jazz —15 miembros— toca admirablemente. ¿Un teatro? No, plena calle Florida, un día hábil a las doce. A su alrededor 10 promotoras de Cabal distribuyen formularios para participar de un sorteo pero también para solicitar esa tarjeta de crédito. El jugador de backgammon recibe un sobre en su casa. En el interior, una tarjeta Argencard y una carta explicándole que por un convenio entre la asociación de jugadores y un banco tiene la oportunidad de acceder al plástico sin más trámite. Visa acorta los plazos de pago a los comercios; Mastercard regala millas para viajes aéreos por cada compra realizada con esa tarjeta; American Express y Diners inundan con folletos las casas de los profesionales. Las administradoras de tarjetas de crédito y los bancos que las otorgan están en plena guerra. El botín no es chico: en la Argentina hay 6 millones de tarjetas (aumentó un 26 por ciento en los últimos dos años), cada poseedor tiene un promedio de 2 tarjetas, y la idea de los ejecutivos es poner otras dos en la billetera de cada usuario, las ventas con dinero plástico aumentaron un 48 por ciento en 1991 y 1992, la cantidad de comercios adheridos se incrementó en un 19 por ciento durante el mismo período y todos creen que el techo está aún muy lejano.

En realidad, la reducción aplicada por Visa a los plazos de pago al comerciante sólo hizo más pública y resonante la batalla. Visa ha tenido un crecimiento espectacular: en 1985 poseían esa tarjeta 70.000 personas, el año pasado 1.700.000, y este año superan los dos millones. Ahora, el objetivo evidente es que el dueño del comercio presione al cliente para que le pague con Visa, que es la administradora que más rápidamente le restituye el dinero de la venta. Luis Schwimer, gerente general de Visa, desafía: "La medida adoptada por nosotros nos ha colocado a la cabeza de la iniciativa en el mercado. Atención que preparamos nuevos y sorpresivos movimientos".

Los competidores no se han quedado atrás. Fernando Petroni, gerente de marketing de Argencard/Mastercard (la primera marca es propiedad de una sociedad entre la Banca Nazionale del Lavoro y el Banco Liniers), le resta importancia al golpe: "Lo que hizo Visa fue salir primero, pero la medida de acortar los plazos la estábamos planificando todos. De otra forma hubiera sido imposible que nosotros hiciéramos lo mismo a la semana siguiente. Ahora estamos parejos".

También Cabal tuvo que responder al desafío. Su gerente de relaciones institucionales, Juan Carlos Amar, anunció que reducirán los plazos a partir del 15 de junio. Lo propio hará Carta Franca: "Nosotros somos fuertes en el interior y no nos podemos quedar atrás", señala Jorge Corso, gerente comercial.

Como se ve, nadie afloja, sólo American Express y Diners (del Citibank) se mantienen ajenos a esta parte de la batalla, confiados en su dominio casi total del sector de mayores ingresos.

En el rubro en que se ha verificado una confrontación mayor es en el de la colocación de nuevos plásticos.

Regalos

¿Ustedes están regalando las tarjetas?

—Sí, es cierto —dice Petroni, de Argencard—. Es un fenómeno de la

Crédito
ONDA EXPANSIVA

(Por M. Z.) El boom de las tarjetas es sólo un aspecto del fabuloso crecimiento que ha tenido el crédito desde el comienzo del Plan de Convertibilidad. Pero a su vez, todo es consecuencia del extraordinario incremento en los depósitos en el sistema financiero, sin lo cual éste no habría podido sustentar semejante aumento en los préstamos. De todas maneras, la Argentina todavía continúa siendo un país con muy escaso crédito en proporción al tamaño de la economía: mientras que aquí el total de préstamos equivale al 16,5 por ciento del producto bruto interno, ese porcentaje es más del doble en México y llega al 137 en Japón.

Tal como se aprecia en el Cuadro 1, el total de crédito en pesos y dólares que se concedió al sector público y privado creció un 83,4 por ciento en términos nominales entre comienzos de 1992 y mayo de este año.

En ese mismo período, el incremento fue mayor en los depósitos, que alcanzaron a duplicarse hasta los 30.576 millones. El salto fue levemente mayor en las colocaciones en dólares, que treparon un 103 por ciento.

Los que aseguran que todavía hay mucho espacio para que este fenómeno se extienda, destacan que la economía está muy desfinanciada y exhiben los datos comparativos de la importancia del crédito en relación con el PBI, donde la Argentina aparece muy lejos de otras economías (ver Cuadro 2).

CUADRO 1

EL CREDITO CON LEVADURA

Stock de crédito otorgado por el sistema financiero (en millones de dólares)

ene 92	23.037
feb 92	23.578
mar 92	24.403
abr 92	25.453
may 92	26.464
jun 92	29.157
jul 92	30.428
ago 92	31.741
set 92	33.197
oct 92	34.424
nov 92	34.072
dic 92	35.290
ene 93	35.967
feb 93	37.048
mar 93	38.989
abr 93	41.815
may 93	42.259

Fuente: Carta Económica.

CUADRO 2

Crédito total en porcentaje del PBI

Argentina	16,5
Brasil	26,4
México	36,4
Chile	55,0
Estados Unidos	75,1
Italia	91,9
España	95,8
Francia	109,5
Alemania	120,8
Japón	137,3

Fuente: Carta Económica.

EL NUEVO MARKETING

- Cabal promociona con orquestas en la calle.
- MasterCard regala viajes.
- Visa paga más rápido a los comerciantes.
- Carta Franca ofrece una tarjeta para menores de edad.
- American Express facilita el pago de expensas e impuestos.
- Algunas tarjetas están estudiando la "desafiliación" del comerciante que cobre recargo u ofrezca descuento por pago en efectivo.

TARJETITIS

- En todo el país circulan 6 millones de tarjetas.
- La cantidad de tarjetas aumentó un 26 por ciento entre 1991 y 1992.
- Las compras con tarjeta subieron un 48 por ciento.
- Las transacciones suman más de 1000 millones de pesos por mes.
- Los eufóricos dicen que todavía hay mucho mercado para abastecer de tarjetas.
- Los escépticos dicen que es peligroso el endeudamiento que está acumulando la clase media-alta.

propia competencia de los bancos, que son los que las adjudican. La estabilidad otorga un poder de financiamiento a la clase media, así que tratamos de que el sector de altos ingresos utilice más la tarjeta y en el sector de menores recursos el objetivo es seguir colocando tarjetas.

Aunque nadie termina de reconocerlo, la estrategia fundamental de distribución de plásticos pasa por los llamados *afinity groups*, es decir los grupos que participan conjuntamente de alguna actividad. Así, Visa y Argencard han hecho acuerdos para darle tarjetas a los abonados del Teatro Colón, a asociaciones de tenistas, psicólogos, jugadores de backgammon, padres de los alumnos del colegio San Albano, profesionales de Ciencias Económicas, asociados del Sanatorio Antártida y un listado interminable de otros grupos.

Cabal (del Instituto Movilizador de Fondos Cooperativos) también trabaja con esta técnica, pero apoyada en una fuerte campaña de promoción. "Hicimos un convenio con la Asociación Amigos de la calle Florida. Les adornamos durante dos semanas la peatonal y a través del sorteo se recolectaron unos 45.000 cupones", reseña Amar, quien no quiso confiar la cifra exacta de nuevas tarjetas colocadas a través del operativo.

Por el lado de Carta Franca, la novedad es Carta Joven, destinada a usuarios de entre 16 y 18 años. Si consiguen la autorización de los padres, pueden contar con ese beneficio para sus vacaciones o viajes de egresados. Los propios administradores de las tarjetas reconocen en privado que los bancos corren riesgos —Argencard otorga tarjetas aún a gente con ingresos de 600 pesos mensuales—, pero al aumentar en forma tan impresionante la cantidad de plásticos, el porcentaje de morosidad no ha aumentado.

Los ejecutivos de otras tarjetas acusan veladamente a los bancos y administradoras que están masificando la colocación: "Están endeudando a la gente y cuando el usuario de bajos recursos tiene que postergar para el mes siguiente los pagos, les cobran intereses que llegan hasta el 39 por ciento anual en pesos".

La respuesta no se hace esperar: "Efectivamente, cada vez más gente accede a tener tarjeta, pero eso significa el acceso a servicios y beneficios que de otro modo no tendrían. Además, la gente cuida mucho su crédito, lo administra bien".

En el otro campo de batalla, el aumento en el valor y la cantidad de compras que se hace con cada tarjeta, también se dispara munición de la gruesa. Uno de los grandes objetivos es desplazar lo máximo posible al dinero en efectivo. Prácticamente todas las tarjetas preparan una ofensiva para castigar al comerciante que venda más caro con plástico que en efectivo: "Redujimos el plazo de pago de 21 días a 12, los descuentos al comerciante han pasado, en promedio, del 8 por ciento al 5.9. Ya no hay motivos para los recargos, que son un resabio de la cultura hiperinflacionaria". Varias administradoras tomarán la medida de dar de baja de su sistema al comerciante que incurra en la distinción entre efectivo y tarjeta, e incluso se habla de una campaña hacia sus clientes para que denuncien cada caso".

Quien primero salió a la cancha para dar premios por el uso de la tarjeta fue Mastercard, que otorga el millaje en proporción a la compra. Un cálculo inicial indica que hay que gastar unos 15.000 pesos en un año para ganarse el equivalente a un viaje a Río de Janeiro: "Bueno, la idea es que como parte de la campaña, la compra de un determinado artículo en un comercio preciso implicará una bonificación adicional en millas", señala Petroni. Esta estrategia, preparada en secreto durante nueve meses, espera ahora el contraataque de la competencia.

Oscar Girola, gerente comercial de American Express, asegura que esa tarjeta no participa de la guerra, aunque reconoce algunas de las estrategias: "No nos interesa acceder a capas con menores ingresos. Nuestro objetivo es seguir incorporando a los exitosos. En este terreno nuestra ecuación es que los que no la tengan, la quieran y los que la tengan, la usen. Queremos crecer en la participación del consumo de la gente, por lo que planificamos incorporar la posibilidad de pagar con nuestra tarjeta las expensas y el pago de impuestos".

Los hombres de Diners también están en esta postura: apuestan al sector de mayores recursos, aunque han bajado algo los requirimientos para obtener la tarjeta. En los últimos tiempos no se han lanzado a ninguna campaña especial.

Más allá de controversias y codazos poco sutiles, las tarjetas se han incorporado súbitamente al hábitat de la clase media-baja. Del total de los cupones, un 25 por ciento corresponden a gastos en el supermercado, 18 por ciento a las estaciones de servicio y el resto a restaurantes y otros negocios. Todos dicen que 1993 es el año del crecimiento explosivo del plástico y no hay ejecutivo que crea que el mercado está saturado.

En medio de la fiesta, algunos escépticos dicen que la contracara de toda esa fiesta es el peligro de sobreendeudamiento.

BRECHT NO HABLABA DE LA INDUSTRIA

Por Jorge Schvarzer

FALACIAS ECONOMICAS

Primero cerraron las dos plantas de Hisisa, una productora de hilados sintéticos. Pero no importó porque alguien dijo que se trataba de malos empresarios. Luego cerró Acerías Bragado, una fábrica de materiales ferroviarios. Pero tampoco importó porque se trataba de proveedores del Estado que, como se sabe, no merecen apoyo. Después cerró Papel del Tucumán, una de las dos grandes elaboradoras de papel de diario en el país. Pero esa empresa nació concebida con el pecado original de la promoción industrial y no se justifican lamentos.

En el ínterin cerraron, o se presentaron en convocatoria de acreedores, numerosos frigoríficos: el Santa Helena, MCV, Carnes Entrerrianas y Cocarsa. Pero los frigoríficos no son sentidos como una expresión de la industria. Y también cerró la planta procesadora de oleaginosas que tenía Molinos en el Chaco, y la planta de Grafa en La Rioja. Pero ambas son del grupo Bunge y Born, que no merecen lástima. Y están por cerrar las fábricas de Hughes Tool, filial de una multinacional que produce equipos petroleros. Pero el fin de esa empresa, que fue dirigida por el actual presidente de YPF, tampoco sería un indicador de malestar.

La lista es demasiado larga para esperar que cierre la última fábrica que quede en el país. Entonces será demasiado tarde para reconocer que nos estamos engañando, que la producción industrial tiene graves problemas y que no es éste el camino del desarrollo, sino el de la contracción. Las estadísticas locales sobre la producción industrial disimulan la realidad mucho más de lo que puede imaginarse y dan lugar a canciones de triunfo cuando sólo cabrían lamentos fúnebres. Bertolt Brecht nos grabó para siempre en la conciencia la importancia de tener en cuenta qué le pasa a nuestro vecino para imaginar qué nos puede pasar a nosotros. O, como en este caso, tener en cuenta que no puede creerse en el desarrollo industrial si todos los indicadores conocidos hablan de cierre de fábricas; y ninguno de inauguración de nuevas plantas.

La industria argentina produce menos que en 1987. Y su aporte no se diferencia mucho del que registraba en 1974. Para que se movilice, hacen falta inversiones; de las reales, las que se concretan en maquinarias y equipos. Esas no se ven. Y hay que reclamarlas antes de que ruede la última cabeza. ¿No es así, Bertolt?

EN EL BOLSILLO

SUEÑOS DE MIAMI

Las videocámaras son líderes indiscutidas en las preferencias de los viajeros a Miami. Las diferencias de precios pueden ser más que notables. En Buenos Aires, hay que pensar en gastar entre 1300 y 2400 pesos para tener una. Otra posibilidad es recortar la página y dársela a algún amigo que viaje a la capital del consumo electrónico.

En Palermo Hogar (Santa Fe 4572) venden la Hitachi E22 con control remoto, zoom de 8 mm, a 1464 pesos en efectivo y 1591 con tarjeta de crédito. La Hitachi E23, que incluye zoom de 64 mm, más potente, y luz, cuesta 1628 pesos o 1770.

Ferrando (Cabildo 2225) ofrece las Sony Handy Cam, con zoom de 8 mm, a 1700 pesos. La Panasonic G202 con zoom de 8 mm y luz, sale 1495. Y la Panasonic profesional con casete normal, que subtitula, a 2360.

La Hitachi VMC2 cuesta 1053 en Garbarino (Uruguay 562). Allí ofrecen la Panasonic 220, con batería recargable, a 1488 pesos de contado o doce cuotas de 146 dólares. También Panasonic, la G303B, con monitor color, cuesta 1674 pesos o doce cuotas de 166.

En Kanatú (Cabildo 1942) tienen las Sony 050, con zoom de 8 mm y sin luz, a 1290 o doce cuotas de 149 dólares o seis de 277. La Philips más sencilla sale 1495.

En Sergio Pons (Boedo y San Juan) la Minolta 8/428 con luz, monitor color y zoom por 64 mm, cuesta 1700 pesos. La RCA 825 cuesta 1170 pesos. La misma Philips que ofrecen en Kanatú sale aquí 1500.

La variedad de tecnologías entre unas y otras las hacen de difícil comparación. Por ejemplo, las Hitachi, Minolta, RCA y Sony traen en su interior una cinta de video de 8 milímetros y para archivar la grabación debe regrabarse con la videocasetera. Las Philips y Panasonic (con excepción de las profesionales), en cambio, graban en minicasetes que se pueden reproducir en cualquier casetera con el uso de adaptador.

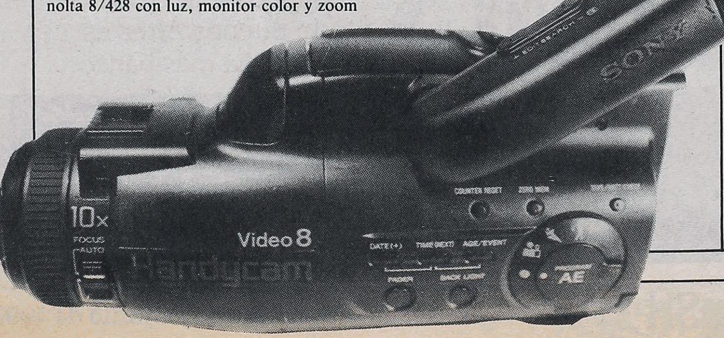


CASA CON CARA LIMPIA

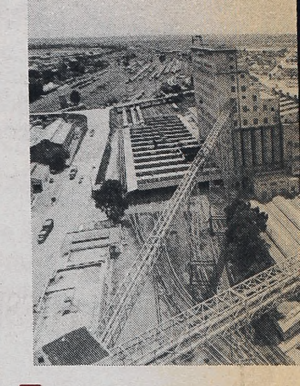
Latas de pintura de 4 litros, en pesos, precios de contado

	Carrefour vs. locales	Palermo Salguero 2772	Prestigio vs. locales	Centro vs. locales
Neolátex	—	—	15,00	14,99
Loxon	—	22,00	18,36	18,20
Albalátex	16,54	17,00	15,00	14,70
Albacril	10,55	12,00	—	—
Casablanca Teflón	—	—	17,85	—

Si se comparan los precios de las pinturas con los de junio del '92, puede observarse que en Carrefour el Albacril aumentó 18,5 por ciento. Albalátex, en del Centro aumentó el 6 por ciento. Loxon en Palermo cuesta un 4,8 por ciento más. Y Casablanca, en Prestigio, tuvo un 7,1 por ciento de incremento.



EXPORTACIONES



LAS CERE

Un puñado de empresas multinacionales y argentinas controla bastante más de la mitad de las exportaciones de granos y subproductos.

CUADRO 1

EXPORTADORAS DE GRANOS

1992		1991	
Nidera	16,62 %	Richco	14,00 %
Cargill	10,00 %	Nidera	11,70 %
Richco	8,89 %	Cargill	9,40 %
ACA	8,35 %	ACA	8,60 %
Continental	7,55 %	Continental	7,60 %
Tradigrain	5,69 %	JNG	6,30 %
La Plata Cereal	5,30 %	Cía. Emiliana	5,70 %
Bunge y Born	5,30 %	Louis Dreyfus	3,80 %
(parcial)	67,70 %		67,10 %
Total (ton)	16.953.893 (100%)		15.731.189 (100%)

CUADRO 2

EXPORTADORAS DE ACEITES

1992		1991	
Cargill	14,47 %	Cargill	13,24 %
Ac. Gral. Deheza	13,39 %	Vicentín	11,28 %
Vicentín	8,40 %	La Nec-Quequén	10,00 %
Oleag. Oeste	7,91 %	Ac. Gral. Deheza	8,17 %
Oleag. Moreno	6,29 %	Oleag. Oeste	6,90 %
Bunge y Born	5,68 %	INDO	6,33 %
INDO	5,52 %	Bunge y Born	5,83 %
Guipeba	5,51 %	Oleag. Moreno	5,48 %
(parcial)	67,17 %		67,23 %
Total (ton)	1.738.544 (100%)		1.479.093 (100%)

CUADRO 3

EXPORTADORAS DE SUBPRODUCTOS

1992		1991	
Cargill	16,76 %	Cargill	7,70 %
Vicentín	12,58 %	Vicentín	5,00 %
Bunge y Born	10,11 %	Bunge y Born	4,90 %
Ac. Gral. Deheza	8,80 %	Ac. Gral. Deheza	4,10 %
Buyatti	6,89 %	INDO	3,10 %
Guipeba	6,88 %	Ac. Chabas	3,10 %
Pecon Agra	6,32 %	Buyatti	2,90 %
INDO	5,50 %	Guipeba	2,10 %
(parcial)	73,76 %		32,90 %
Total (ton)	8.119.177 (100%)		8.149.308 (100%)

CUADRO 4

PARTICIPACION DE INSTALACIONES EN EL DESPACHO DE GRANOS 1991

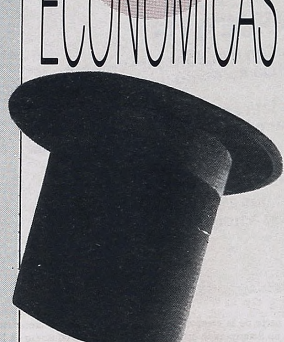
Instalaciones	toneladas	%
J.N.G.	8.423.329	53,6
Privada	6.892.929	43,9
Muelle Fiscal	396.931	2,5
Total	15.713.189	100

¡CAS

BRECHT NO HABLABA DE LA INDUSTRIA

Por Jorge Schvarzer

FALACIAS ECONOMICAS



Primero cerraron las dos plantas de Hisisa, una productora de hilados sintéticos. Pero no importó porque alguien dijo que se trataba de malos empresarios. Luego cerró Acerías Bragado, una fábrica de materiales ferroviarios. Pero tampoco importó porque se trataba de proveedores del Estado que, como se sabe, no merecen apoyo. Después cerró Papel del Tucumán, una de las dos grandes elaboradoras de papel de diario en el país. Pero esa empresa nació concebida con el pecado original de la promoción industrial y no se justifican lamentos.

En el ínterin cerraron, o se presentaron en convocatoria de acreedores, numerosos frigoríficos: el Santa Helena, MCV, Carnes Entrerrianas y Cocarsa. Pero los frigoríficos no son sentidos como una expresión de la industria. Y también cerró la planta procesadora de oleaginosas que tenía Molinos en el Chaco, y la planta de Grafa en La Rioja. Pero ambas son del grupo Bunge y Born, que no merecen lástima. Y están por cerrar las fábricas de Hughes Tool, filial de una multinacional que produce equipos petroleros. Pero el fin de esa empresa, que fue dirigida por el actual presidente de YPF, tampoco sería un indicador de malestar.

La lista es demasiado larga para esperar que cierre la última fábrica que quede en el país. Entonces será demasiado tarde para reconocer que nos estamos engañando, que la producción industrial tiene graves problemas y que no es éste el camino del desarrollo, sino el de la contracción. Las estadísticas locales sobre la producción industrial disimulan la realidad mucho más de lo que puede imaginarse y dan lugar a canciones de triunfo cuando sólo cabrían lamentos fúnebres. Bertolt Brecht nos grabó para siempre en la conciencia la importancia de tener en cuenta qué le pasa a nuestro vecino para imaginar qué nos puede pasar a nosotros. O, como en este caso, tener en cuenta que no puede creerse en el desarrollo industrial si todos los indicadores conocidos hablan de cierre de fábricas; y ninguno de inauguración de nuevas plantas.

La industria argentina produce menos que en 1987. Y su aporte no se diferencia mucho del que registraba en 1974. Para que se movilice, hacen falta inversiones; de las reales, las que se concretan en maquinarias y equipos. Esas no se ven. Y hay que reclamarlas antes de que ruede la última cabeza. ¿No es así, Bertolt?

EN EL BOLSILLO

SUEÑOS DE MIAMI

Las videocámaras son líderes indiscutidas en las preferencias de los viajeros a Miami. Las diferencias de precios pueden ser más que notables. En Buenos Aires, hay que pensar en gastar entre 1300 y 2400 pesos para tener una. Otra posibilidad es recortar la página y dársela a algún amigo que viaje a la capital del consumo electrónico.

En Palermo Hogar (Santa Fe 4572) venden la Hitachi E22 con control remoto, zoom de 8 mm, a 1464 pesos en efectivo y 1591 con tarjeta de crédito. La Hitachi E23, que incluye zoom de 64 mm, más potente, y luz, cuesta 1628 pesos o 1770.

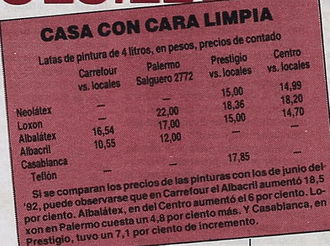
Ferrando (Cabildo 2225) ofrece las Sony Handy Cam, con zoom de 8 mm, a 1700 pesos. La Panasonic G202 con zoom de 8 mm y luz, sale 1495. Y la Panasonic profesional con casete normal, que subtitula, a 2360.

La Hitachi VMC2 cuesta 1053 en Garbarino (Uruguay 562). Allí ofrecen la Panasonic 220, con batería recargable, a 1488 pesos de contado o doce cuotas de 146 dólares. También Panasonic, la G303B, con monitor color, cuesta 1674 pesos o doce cuotas de 166.

En Kanatú (Cabildo 1942) tienen las Sony 050, con zoom de 8 mm y sin luz, a 1290 o doce cuotas de 149 dólares o seis de 277. La Philips más sencilla sale 1495.

En Sergio Pons (Boedo y San Juan) la Minolta 8/428 con luz, monitor color y zoom por 64 mm, cuesta 1700 pesos. La RCA 825 cuesta 1170 pesos. La misma Philips que ofrecen en Kanatú sale aquí 1500.

La variedad de tecnologías entre unas y otras las hacen de difícil comparación. Por ejemplo, las Hitachi, Minolta, RCA y Sony traen en su interior una cinta de video de 8 milímetros y para archivar la grabación debe regrabarse con la videocasetera. Las Philips y Panasonic (con excepción de las profesionales), en cambio, graban en minicasetes que se pueden reproducir en cualquier casetera con el uso de adaptador.



CASA CON CARA LIMPIA

Latas de pintura de 4 litros, en pesos, precios de contado

	Carrefour vs. locales	Palermo Salguero 2772	Prestigio vs. locales	Centro vs. locales
Neolátex	—	—	15,00	14,99
Loxon	—	22,00	18,36	18,20
Albalátex	16,54	17,00	15,00	14,70
Albacril	10,55	12,00	—	—
Casablanca Teflón	—	—	17,85	—

Si se comparan los precios de las pinturas con los de junio del '92, puede observarse que en Carrefour el Albacril aumentó 18,5 por ciento. Albalátex, en del Centro aumentó el 6 por ciento. Loxon en Palermo cuesta un 4,8 por ciento más. Y Casablanca, en Prestigio, tuvo un 7,1 por ciento de incremento.



EXPORTACIONES

LAS CEREALERAS

Un puñado de empresas multinacionales y argentinas controla bastante más de la mitad de las exportaciones de granos y subproductos.

(Por Fabián Quintá) Aunque manejan alrededor de 4000 millones de dólares al año en concepto de exportaciones, es decir un tercio de lo que percibe la Argentina por sus ventas al exterior, muy poco se sabe sobre las pocas empresas que controlan el comercio de granos.

El panorama en la venta de cereales es complejo. Al desconocimiento general se le añade el retiro del Estado en el manejo de la comercialización de los granos, aceites y subproductos, lo que permitió a las grandes empresas del sector, multinacionales o locales, avanzar aun más en el dominio de este mercado.

Sólo en el sector de granos, donde según la Secretaría de Agricultura y Ganadería se anotan más de 100 empresas, las principales ocho concentran alrededor del 67 por ciento del volumen exportado, porcentaje similar en aceites (aunque sobre 70 empresas), y el 73 por ciento en subproductos.

Cuando el presidente Menem ordenó liquidar la Junta Nacional de Granos (JNG) por medio del decreto de desregulación de la economía en octubre de 1991, la comercialización, fiscalización de calidad, y el manejo de los silos y puertos, fue quedando en manos de las grandes empresas multinacionales o de capital nacional.

En la venta de granos, el producto de menor elaboración y que, por lo tanto, permite una competencia más pareja entre las empresas, el retiro de la Junta dejó casi sin alternativas a los productores que ahora sólo tienen en la Asociación de Cooperativas Argentinas (ACA) una de las pocas empresas importantes para negociar sus excedentes. (Ver cuadro 1.)

El retiro de la JNG, que durante el gobierno de Alfonsín y primera parte de Menem compitió de igual a igual con las grandes empresas privadas en la comercialización de granos, también dejó lugar para que en 1992 ingrese al ranking de las principales ocho Tradigrain, una subsidiaria de la British Petroleum que en 1991 ni siquiera había figurado.

Este desguace, que pone a la Argentina como uno de los modelos más liberales de comercio incluso más que Canadá y Australia, donde hay participación gubernamental, permitió tambén que las principales corporaciones del sector y empresas se adueñarán de los estratégicos "pasos previos" de la cadena de comercialización, al comprar los silos y puertos que pertenecían a la repartición estatal y que representaba la mitad de la capacidad instalada. (Ver cuadro 4.)

Bunge y Born ganó, junto a otras empresas y entidades del sector, varias de las licitaciones de elevadores de granos y de silos de la ex JNG, entre ellas las del estratégico puerto de Bahía Blanca que conservará por 30 años, y el elevador de granos de Quequén. Mientras tanto, la principal empresa del sector en orden de facturación, Cargill, adquirió este año grandes silos en el corazón de la pampa húmeda, Venado Tuerto, Vedia, Rufino y Rojas.

En el caso de granos, donde se anotan alrededor de 120 empresas entre multinacionales, nacionales y cooperativas, las primeras ocho principales controlan más del 65 por ciento del total exportado.

A la cabeza de la tabla está Nidera, propiedad de las familias Wolff, Loeb y Mayer, que es una de las exportadoras con capitales argentinos que han sabido ganarse un puesto en este competitivo mercado, con una facturación anual de alrededor de 250 millones de dólares.

A inicios de la década de 1980, cuando el gobierno de James Carter decretó el embargo cerealero a la ex Unión Soviética, las empresas Cargill y Continental, subsidiarias norteamericanas en la Argentina, debieron dejar de venderle a Moscú, lo que fue rápidamente aprovechado por Nidera, que trepó rápidamente hasta instalarse en el ranking de las principales ocho.

Hoy, que los créditos subsidiados de los europeos y de los Estados Unidos inhiben las compras de la Comunidad de Estados Independientes, la estrategia de Nidera es abrir oficinas comerciales en Brasil y Perú, algunos de los nuevos compradores de granos argentinos.

Pero conocedores de que la ventaja se puede perder en cualquier momento, los directores de los negocios de las familias Wolff, Loeb y Mayer, han apuntado a un mercado con menos oscilaciones en los precios y de mayor valor agregado como es el de la elaboración y venta de aceites comestibles. Para ello han abierto este año una planta elaboradora de aceites en Junín, provincia de Buenos Aires.

Es en el rubro de aceites y subproductos donde se destaca la principal compañía del sector, la norteamericana Cargill, con una facturación anual de 700 millones de dólares.

En su casa central en Illinois, sus dueños, las familias Cargill y McKinsey, no dejan de mostrar su preferencia por su filial en la Argentina por sobre las del resto de Latinoamérica. No es para menos: les resulta la más rentable de la región y eso les permite encarar con dinamismo la construcción de su propio puerto de aguas profundas en Quequén, con una inversión de 21 millones de dólares.

Pero Cargill no se duerme en sus laureles. Busca mantener su primer lugar y a estos planes de creación de su propio puerto se le añade el lanzamiento en el mercado internacional de sus productos elaborados Granja del Sol, con los que piensa vender carne de cerdo y pollos de Brasil a toda Europa, Japón y China.

"No los verá en la revista *Caras*, ni en ninguna fiesta de la gran sociedad, pero son personas de trabajo que les enseñan el oficio del campo a sus hijos". Así definen en la Bolsa de Cereales a la familia Vicentín, dueños de una de las fábricas más importantes del sector, que logró desplazar a vairas internacionales en el mercado de aceites y subproductos.

Aprovechando todos los resquicios de la política monetaria, y especialmente un dólar barato, los Vicentín modernizaron todas sus fábricas, las cuales se cuentan entre las más avanzadas del país y con las que lograron bajar sus costos y competir de igual a igual con las grandes multinacionales.

CUADRO 1

EXPORTADORAS DE GRANOS

1992		1991	
Nidera	16,62 %	Richco	14,00 %
Cargill	10,00 %	Nidera	11,70 %
Richco	8,89 %	Cargill	9,40 %
ACA	8,35 %	ACA	8,60 %
Continental	7,55 %	Continental	7,60 %
Tradigrain	5,69 %	JNG	6,30 %
La Plata Cereal	5,30 %	Cía. Emiliana	5,70 %
Bunge y Born	5,30 %	Louis Dreyfus	3,80 %
(parcial)	67,70 %		67,10 %
Total (ton)	16.953.893 (100%)		15.731.189 (100%)

CUADRO 2

EXPORTADORAS DE ACEITES

1992		1991	
Cargill	14,47 %	Cargill	13,24 %
Ac. Gral. Deheza	13,39 %	Vicentín	11,28 %
Vicentín	8,40 %	La Nec-Quequén	10,00 %
Oleag. Oeste	7,91 %	Ac. Gral. Deheza	8,17 %
Oleag. Moreno	6,29 %	Oleag. Oeste	6,90 %
Bunge y Born	5,66 %	INDO	6,33 %
INDO	5,52 %	Bunge y Born	5,83 %
Guipeba	5,51 %	Oleag. Moreno	5,48 %
(parcial)	67,17 %		67,23 %
Total (ton)	1.738.544 (100%)		1.479.093 (100%)

CUADRO 3

EXPORTADORAS DE SUBPRODUCTOS

1992		1991	
Cargill	16,76 %	Cargill	7,70 %
Vicentín	12,58 %	Vicentín	5,00 %
Bunge y Born	10,11 %	Bunge y Born	4,90 %
Ac. Gral. Deheza	8,80 %	Ac. Gral. Deheza	4,10 %
Buyatti	6,89 %	INDO	3,10 %
Guipeba	6,88 %	Ac. Chabas	3,10 %
Pecon Agra	6,32 %	Buyatti	2,90 %
INDO	5,50 %	Guipeba	2,10 %
(parcial)	73,76 %		32,90 %
Total (ton)	8.119.177 (100%)		8.149.308 (100%)

CUADRO 4

PARTICIPACION DE INSTALACIONES EN EL DESPACHO DE GRANOS 1991

Instalaciones	toneladas	%
J.N.G.	8.423.329	53,6
Privada	6.892.929	43,9
Muelle Fiscal	396.931	2,5
Total	15.713.189	100

PRECIOS

EL MARGEN DEL JEAN

El costo de fabricar un jean nunca supera los 16 dólares, pero en el mercado hay marcas que se llegan a vender a 75 dólares.



DE LOS PIES A LA CINTURA

Estructura de costos

	%	U$S
Tela denim	35	2,8 a 6,5
Mano de obra	50	4,9 a 8,0
Otros	15	1,3 a 1,5
TOTAL	100	9,0 a 16,0
PRECIO DE VENTA		16,0 a 75,0
MARGEN		78 % a 369 %

(Por Gerardo Yomal) Fabricar un jean en la Argentina cuesta entre 9 y 16 dólares. Esta diferencia de precios se explica por la diferencia en calidades de los insumos que son necesarios para llegar al final de un vaquero: la tela, el proceso de lavado, los botones, los cierres, los hilos, las etiquetas y algún que otro accesorio novedoso.

Todos, desde el Angelo Paolo hasta el Motor Oil, llevan un metro diez de tela denim que en el mercado se consigue, según la calidad de la materia prima, desde 2,50 hasta 6 dólares. Alpargatas y Grafa proveen el 70 por ciento de la tela de jean y el 30 por ciento restante se lo dividen otras marcas importadas como Vicuña, Cone-Mills o Shwift.

Para muchos empresarios, "revelar" sus costos es prácticamente un sacrilegio. Mantienen, por "política comercial", un cerrado secreto.

CASH pudo averiguar, de fuentes industriales que prefieren el anonimato para "no despertar a las fieras", estructura de costos de un jean: 50 por ciento la mano de obra, incluyendo el lavado, 35 al costo de la tela denim y el 15 restante los botones, cierres, hilos, etcétera.

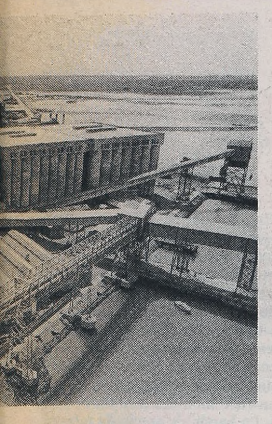
Para Héctor Kolodny, vicepresidente de Levi's, el "costo argentino hace que una serie de factores sean difíciles de controlar como, por ejemplo, las tarifas públicas, los costos financieros, los transportes, los seguros, las custodias que son necesarias para evitar robos, etcétera".

Consultado sobre el costo de la mano de obra, el ejecutivo afirmó que si se lo compara con Chile "acá estamos tres veces más caros", y en relación con Brasil "dos veces largas". Igualmente, en este contexto, pronostica que la tendencia es que los costos sigan bajando porque "se tiende a una mayor productividad, se acomodan los planteles y se producen importantes reestructuraciones". Y agrega que "los stocks están totalmente controlados y ajustados, ya no existen reservas generosas de mercaderías porque el costo financiero es terrible".

Si de costos se trata, los jeans standard que vienen de Oriente son bastante más baratos que los de la industria nacional. Con todos los gastos y aranceles, un jean de Corea puesto en Buenos Aires cuesta 7 dólares. Y si viene de Brasil, 10.

El resto corre por cuenta del consumidor: puede optar por un vaquero Robins a 16 dólares o por un Mango a 75. Según Jesús Fabeiro, director de la Cámara Industrial Argentina de la Indumentaria "la gente, incluso la de mayor poder adquisitivo, se deja tentar menos por la imagen o la espuma: hoy elige el contenido y no la marca".

En este mercado del jean ningún industrial está tranquilo. La competencia es salvaje, y el que no baje sus costos, quedará en el camino.



...ALERAS

(Por Fabián Quintá) Aunque manejan alrededor de 4000 millones de dólares al año en concepto de exportaciones, es decir un tercio de lo que percibe la Argentina por sus ventas al exterior, muy poco se sabe sobre las pocas empresas que controlan el comercio de granos.

El panorama en la venta de cereales es complejo. Al desconocimiento general se le añade el retiro del Estado en el manejo de la comercialización de los granos, aceites y subproductos, lo que permitió a las grandes empresas del sector, multinacionales o locales, avanzar aun más en el dominio de este mercado.

Sólo en el sector de granos, donde según la Secretaría de Agricultura y Ganadería se anotan más de 100 empresas, las principales ocho concentran alrededor del 67 por ciento del volumen exportado, porcentaje similar en aceites (aunque sobre 70 empresas), y el 73 por ciento en subproductos.

Cuando el presidente Menem ordenó liquidar la Junta Nacional de Granos (JNG) por medio del decreto de desregulación de la economía en octubre de 1991, la comercialización, fiscalización de calidad, y el manejo de los silos y puertos, fue quedando en manos de las grandes empresas multinacionales o de capital nacional.

En la venta de granos, el producto de menor elaboración y que, por lo tanto, permite una competencia más pareja entre las empresas, el retiro de la Junta dejó casi sin alternativas a los productores que ahora sólo tienen en la Asociación de Cooperativas Argentinas (ACA) una de las pocas empresas importantes para negociar sus excedentes. (Ver cuadro 1.)

El retiro de la JNG, que durante el gobierno de Alfonsín y primera parte de Menem compitió de igual a igual con las grandes empresas privadas en la comercialización de granos, también dejó lugar para que en 1992 ingrese al ranking de las principales ocho Tradigrain, una subsidiaria de la British Petroleum que en 1991 ni siquiera había figurado.

Este desguace, que pone a la Argentina como uno de los modelos más liberales de comercio incluso más que Canadá y Australia, donde hay participación gubernamental, permitió también que las principales corporaciones del sector y empresas se adueñarán de los estratégicos "pasos previos" de la cadena de comercialización, al comprar los silos y puertos que pertenecían a la repartición estatal y que representaba la mitad de la capacidad instalada. (Ver cuadro 4.)

Bunge y Born ganó, junto a otras empresas y entidades del sector, varias de las licitaciones de elevadores de granos y de silos de la ex JNG, entre ellas las del estratégico puerto de Bahía Blanca que conservará por 30 años, y el elevador de granos de Quequén. Mientras tanto, la principal empresa del sector en orden de facturación, Cargill, adquirió este año grandes silos en el corazón de la pampa húmeda, Venado Tuerto, Vedia, Rufino y Rojas.

En el caso de granos, donde se anotan alrededor de 120 empresas entre multinacionales, nacionales y cooperativas, las primeras ocho principales controlan más del 65 por ciento del total exportado.

A la cabeza de la tabla está Nidera, propiedad de las familias Wolff, Loeb y Mayer, que es una de las exportadoras con capitales argentinos que han sabido ganarse un puesto en este competitivo mercado, con una facturación anual de alrededor de 250 millones de dólares.

A inicios de la década de 1980, cuando el gobierno de James Carter decretó el embargo cerealero a la ex Unión Soviética, las empresas Cargill y Continental, subsidiarias norteamericanas en la Argentina, debieron dejar de venderle a Moscú, lo que fue rápidamente aprovechado por Nidera, que trepó rápidamente hasta instalarse en el ranking de las principales ocho.

Hoy, que los créditos subsidiados de los europeos y de los Estados Unidos inhiben las compras de la Comunidad de Estados Independientes, la estrategia de Nidera es abrir oficinas comerciales en Brasil y Perú, algunos de los nuevos compradores de granos argentinos.

Pero conocedores de que la ventaja se puede perder en cualquier momento, los directores de los negocios de las familias Wolff, Loeb y Mayer, han apuntado a un mercado con menos oscilaciones en los precios y de mayor valor agregado como es el de la elaboración y venta de aceites comestibles. Para ello han abierto este año una planta elaboradora de aceites en Junín, provincia de Buenos Aires.

Es en el rubro de aceites y subproductos donde se destaca la principal compañía del sector, la norteamericana Cargill, con una facturación anual de 700 millones de dólares.

En su casa central en Ilinois, sus dueños, las familias Cargill y McKinsey, no dejan de mostrar su preferencia por su filial en la Argentina por sobre las del resto de Latinoamérica. No es para menos: les resulta la más rentable de la región y eso les permite encarar con dinamismo la construcción de su propio puerto de aguas profundas en Quequén, con una inversión de 21 millones de dólares.

Pero Cargill no se duerme en sus laureles. Busca mantener su primer lugar y a estos planes de creación de su propio puerto se le añade el lanzamiento en el mercado internacional de sus productos elaborados Granja del Sol, con los que piensa vender carne de cerdo y pollos de Brasil a toda Europa, Japón y China.

"No los verá en la revista *Caras*, ni en ninguna fiesta de la gran sociedad, pero son personas de trabajo que les enseñan el oficio del campo a sus hijos". Así definen en la Bolsa de Cereales a la familia Vicentín, dueños de una de las fábricas más importantes del sector, que logró desplazar a vairas internacionales en el mercado de aceites y subproductos.

Aprovechando todos los resquicios de la política monetaria, y especialmente un dólar barato, los Vicentín modernizaron todas sus fábricas, las cuales se cuentan entre las más avanzadas del país y con las que lograron bajar sus costos y competir de igual a igual con las grandes multinacionales.

PRECIOS

EL MARGEN DEL JEAN

El costo de fabricar un jean nunca supera los 16 dólares, pero en el mercado hay marcas que se llegan a vender a 75 dólares.

DE LOS PIES A LA CINTURA
Estructura de costos

	%	U$S
Tela denim	35	2,8 a 6,5
Mano de obra	50	4,9 a 8,0
Otros	15	1,3 a 1,5
TOTAL	100	9,0 a 16,0
PRECIO DE VENTA		16,0 a 75,0
MARGEN		78 % a 369 %

(Por Gerardo Yomal) Fabricar un jean en la Argentina cuesta entre 9 y 16 dólares. Esta diferencia de precios se explica por la diferencia en calidades de los insumos que son necesarios para llegar al final de un vaquero: la tela, el proceso de lavado, los botones, los cierres, los hilos, las etiquetas y algún que otro accesorio novedoso.

Todos, desde el Angelo Paolo hasta el Motor Oil, llevan un metro diez de tela denim que en el mercado se consigue, según la calidad de la materia prima, desde 2,50 hasta 6 dólares. Alpargatas y Grafa proveen el 70 por ciento de la tela de jean y el 30 por ciento restante se lo dividen otras marcas importadas como Vicuña, Cone-Mills o Shwift.

Para muchos empresarios, "revelar" sus costos es prácticamente un sacrilegio. Mantienen, por "política comercial", un cerrado secreto.

CASH pudo averiguar, de fuentes industriales que prefieren el anonimato para "no despertar a las fieras", estructura de costos de un jean: 50 por ciento la mano de obra, incluyendo el lavado, 35 al costo de la tela denim y el 15 restante los botones, cierres, hilos, etcétera.

Para Héctor Kolodny, vicepresidente de Levi's, el "costo argentino hace que una serie de factores sean difíciles de controlar como, por ejemplo, las tarifas públicas, los costos financieros, los transportes, los seguros, las custodias que son necesarias para evitar robos, etcétera".

Consultado sobre el costo de la mano de obra, el ejecutivo afirmó que si se lo compara con Chile "acá estamos tres veces más caros", y en relación con Brasil "dos veces largas". Igualmente, en este contexto, pronostica que la tendencia es que los costos sigan bajando porque "se tiende a una mayor productividad, se acomodan los planteles y se producen importantes reestructuraciones". Y agrega que "los stocks están totalmente controlados y ajustados, ya no existen reservas generosas de mercaderías porque el costo financiero es terrible".

Si de costos se trata, los jeans standard que vienen de Oriente son bastante más baratos que los de la industria nacional. Con todos los gastos y aranceles, un jean de Corea puesto en Buenos Aires cuesta 7 dólares. Y si viene de Brasil, 10.

El resto corre por cuenta del consumidor: puede optar por un vaquero Robins a 16 dólares o por un Mango a 75. Según Jesús Fabeiro, director de la Cámara Industrial Argentina de la Indumentaria "la gente, incluso la de mayor poder adquisitivo, se deja tentar menos por la imagen o la espuma: hoy elige el contenido y no la marca".

En este mercado del jean ningún industrial está tranquilo. La competencia es salvaje, y el que no baje sus costos, quedará en el camino.

El Buen Inversor

YPF DE REGALO

Los banqueros están muy entusiasmados con la subasta de las acciones de YPF porque piensan que será un excelente negocio. El sistema de colocación, las reglas de juego establecidas entre los financistas, la proximidad de las elecciones y, fundamentalmente, el precio de venta que consideran barato, son los elementos que toman en cuenta para recomendar la participación en este remate.

(Por Alfredo Zaiat) Los banqueros están seguros de que comprar acciones de YPF será un excelente negocio, y con esa idea saldrán sin titubear a capturar clientes. Saben que se deberán enfrentar con el miedo que seguramente han de manifestar los inversores que apostaron a Telecom hace un poco más de un año, ahorristas que desde entonces vieron reducir su capital en un 30 por ciento. Pero el argumento que esgrimirán para convencerlos será que la inversión en papeles de YPF será similar a la de Telefónica, que desde su lanzamiento ha retribuido una ganancia de capital del 50 por ciento.

Varias son las razones que enumeran los financistas para asegurar que YPF será una *Telefónica II*. En primer lugar destacan que el sistema elegido por el Gobierno para colocar las acciones —el denominado *book building*— garantiza que en el mercado quedará demanda insatisfecha que, sería de esperar, tratará de conseguir los papeles apenas la empresa empiece a cotizar. Esto aleja el fantasma de una caída del precio de la acción después de terminada la subasta.

Un aspecto destacado por los organizadores del remate refiere a que gran parte de la colocación se realizará en el exterior, lo que aleja del negocio a los especuladores locales, que en Telefónica y Telecom —fundamentalmente en esta última— tuvieron una participación relevante. Además, apuntan que los bancos serán más prudentes en el otorgamiento de financiamiento para la compra de acciones y que serán más cuidadosos en la cesión de comisiones a otros operadores, práctica que está prohibida pero nadie en la City se atreve a afirmar que será respetada.

Todos estos factores irán depurando el mercado, dejando en el camino a la demanda especulativa que impulsa hacia arriba el precio de la acción. Este escenario entusiasma a los financistas que, ante la ausencia de negocios de envergadura en la plaza local, saben que con YPF se les presenta la oportunidad del año para llenar sus bolsillos. Y no se preocupan en disimular la bonanza que significará para ellos la subasta de la petrolera estatal. Sin rubor afirman que el Gobierno venderá las acciones a un precio barato, ya que opinan que Domingo Cavallo no repetirá el error cometido en el remate de Telecom que tuvo un impacto muy negativo en la plaza accionaria.

Pero además de evitar un efecto depresivo en el mercado bursátil, los banqueros conjeturan con que el Gobierno quiere dejar conformes a todos los protagonistas de esta operación —grandes inversores, pequeños ahorristas y jubilados— antes de las elecciones. Y para ello necesita —conjeturan los financistas— que las acciones de YPF describan un recorrido positivo en las ruedas posteriores a la subasta.

Esta idea que predomina en la City no se basa solamente en especulaciones electorales, sino que tiene su sustento en las proyecciones de ganancias de YPF. En el ejercicio pasado la petrolera tuvo un resultado positivo de unos 250 millones de dólares y, de acuerdo a estimaciones de especialistas, este año ulminará con ganancias por 630 millones, trepando a 1000 millones de dólares en el '94. La banda de precio de referencia que ha fijado Economía por cada acción (de 17 a 20 pesos por unidad) fue elaborada en base a utilidades pasadas, convirtiendo entondes a las acciones de YPF, en comparación con otros papeles petroleros del mundo, en muy atractivas para los inversores.

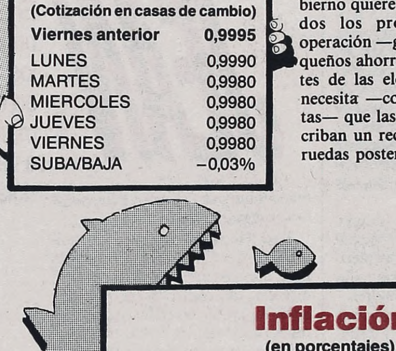


La cantidad de $ que existen

(en millones)

	en $
Circ. monet. al 10/6	9566
Base monet. al 10/6	11.982
Depósitos al 8/6	
Cuenta corriente	2092
Caja de ahorro	5197
Plazos fijos	2191

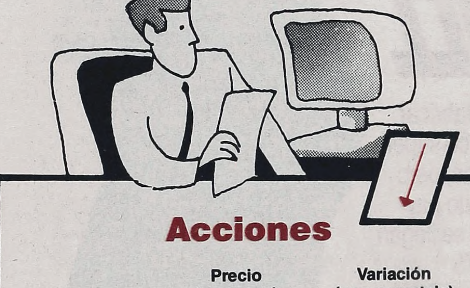
Nota: La circulación monetaria es la cantidad de dinero que está en poder del público y en los bancos. La base monetaria son los pesos del público y de los bancos más los depósitos de las entidades financieras en cuenta corriente en el Banco Central. Los montos de los depósitos corresponden a una muestra realizada por el BCRA.



Dólar

(Cotización en casas de cambio)

Viernes anterior	**0,9995**
LUNES	0,9990
MARTES	0,9980
MIERCOLES	0,9980
JUEVES	0,9980
VIERNES	0,9980
SUBA/BAJA	–0,03%



Acciones

	Precio (en pesos)		Variación (en porcentaje)		
	Viernes 4/6	Viernes 11/6	Semanal	Mensual	Anual
Acindar	1,31	1,28	-2,3	9,4	-14,9
Alpargatas	0,73	0,712	-2,5	3,9	0,6
Astra	2,36	2,27	-3,8	4,6	-15,8
Atanor	0,395	0,49	24,1	29,0	-50,0
Bagley	4,70	4,52	-3,8	2,7	-8,2
Celulosa	0,26	0,315	21,2	23,5	-30,0
Comercial del Plata	4,28	4,28	0,0	10,3	-21,5
Siderca	0,558	0,585	4,8	8,7	-12,0
Banco Francés	10,80	10,65	-1,4	2,9	21,0
Banco Galicia	5,50	5,52	0,4	-0,9	13,4
Garovaglio	1,37	1,74	27,0	27,0	-24,4
Indupa	0,43	0,565	31,4	66,2	17,7
Ipako	1,21	1,40	15,7	18,6	-31,4
Ledesma	0,89	0,875	-1,7	-1,7	52,2
Molinos	6,45	6,10	-5,4	-4,4	-19,7
Pérez Companc	4,65	4,52	-2,8	5,6	-14,9
Nobleza Piccardo	4,48	4,60	2,7	5,0	-4,2
CINA (ex Renault)	27,80	27,00	-2,9	3,9	-2,3
Telefónica	3,71	3,67	0,8	3,3	20,5
Telecom	3,04	3,04	0,0	2,0	4,8
Promedio bursátil	—	—	- 0,8	2,5	-1,7

Inflación

(en porcentajes)

Junio	0,8
Julio	1,7
Agosto	1,5
Setiembre	1,0
Octubre	1,3
Noviembre	0,5
Diciembre	0,3
Enero 1993	0,8
Febrero	0,7
Marzo	0,8
Abril	1,0
Mayo	1,3
Junio*	1,3

Inflación acumulada desde junio de 1992 a mayo de 1993: 12,4%.
** Estimada.*



Tasas

	Lunes	Viernes
Plazo fijo a 30 días	0,9	0,8
Caja de ahorro	0,4	0,4
Call money	0,4	0,7

Nota: La tasa de interés es efectiva mensual. Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma la que reciben los pequeños y medianos ahorristas.

ME JUEGO

SERGIO BESFAMILLE

Director de la Sociedad de Bolsa Besfamille-Galli

—*¿Recomienda a sus clientes comprar acciones de YPF?*

—Recién en la última semana recibimos el prospecto donde se detallan los aspectos relevantes de la empresa. Por ahora los operadores e inversores se basan en estudios realizados por los bancos organizadores, entidades profesionales que entienden del negocio. Nosotros tenemos conocimiento del negocio petrolero porque fuimos uno de los principales underwriter (suscriptores) de las acciones de Cadipsa. De acuerdo con lo que se puede percibir en el mercado, la colocación de YPF será un éxito.

—*¿Por qué?*

—Los organizadores son de primer nivel, lo que asegura la colocación total de los papeles.

—*En definitiva, ¿usted aconseja comprar acciones de YPF?*

—Recomendaría YPF si el precio de venta no resulta finalmente muy alto, y destacaría que no es un papel para venderlo al otro día. La banda de precios de 17 a 20 pesos por unidad es bastante atractiva. Hay que tener en cuenta que la idea del Gobierno es no vender la empresa a un precio muy alto.

—*¿Qué efectos sobre el mercado bursátil puede tener esta subasta?*

—El primer impacto fue negativo. Se pensó que el incremento de la oferta de papeles, que en el caso de YPF será muy grande, impactaría en las cotizaciones. Pero ese efecto ya fue superado, pues quedó claro que la mayor parte de la colocación se realizará en el exterior. A los inversores locales se les ha asignado un cupo de tan sólo 500 millones de dólares. Habrá un segundo impacto de la colocación de YPF, y éste será positivo: las acciones de la petrolera estatal atraerán inversores extranjeros a la plaza local, lo que representará una expansión muy importante del mercado.

—*¿Usted está seguro de que YPF será un buen negocio?*

—YPF se parecerá mucho a Telefónica en cuanto a su escasa volatilidad.

—*En este contexto, ¿que perspectiva tiene el resto de las acciones?*

—Creo que positivo. Existe un aspecto que puede influir negativamente en la plaza: las elecciones. No me imagino un resultado pobre para el Gobierno, pero hay que recordar que siempre las elecciones en nuestro país fueron traumáticas. Con este panorama, estimo que es muy posible que el MerVal —índice de las principales acciones— se mueva en un rango de 350-450 puntos de aquí hasta las elecciones (el viernes cerró a 397,1).

—*¿Cómo armaría una cartera de inversión?*

—Me inclino por los títulos públicos con cotizaciones atrasadas, por los BOCON proveedores, por los títulos Brady y por Obligaciones Negociables (ON) de renta fija. Para un inversor conservador colocaría un 40 por ciento en bonos, otro tanto en ON, y un 20 en acciones.

—*¿Qué acciones prefiere?*

—Además de Telefónica, Telecom e YPF, me gustan las petroleras, las del rubro de alimentos y las del sector bancario.

—*¿Se juega a afirmar que el dólar no se mueve en este año?*

—Sí.



Bónex

Serie	Precio (en pesos) Viernes 4/6	Viernes 11/6	Variación (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
1984	97,00	97,10	0,1	0,1	6,4
1987	93,20	93,10	-0,1	0,9	12,9
1989	88,90	88,90	0,0	2,8	20,4

Nota: Los precios son por las láminas al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas.

Bónex en dólares

Serie	Precio Viernes 4/6	Viernes 11/6	Variación (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
1984	97,00	97,10	0,1	0,3	5,6
1987	92,50	93,20	0,8	1,1	12,7
1989	88,60	88,90	0,3	2,8	20,0

Nota: Son los precios que hay que pagar por las láminas de 100 dólares.



AFP

Felipe González: la cuarta no fue la vencida.

POR DANIEL SOSA

Socialdemocracia europea

LA ULTIMA BATALLA

El triunfo del PSOE en las elecciones españolas mantiene vivo el único caso de socialismo gobernante en la CEE. En Francia, Italia, Inglaterra y Alemania, mientras, la esperanza es recuperar espacio con proyectos que combinan solidaridad y economías de mercado.

La última trinchera del socialismo europeo fue defendida con éxito por Felipe González. Sin embargo, el alto precio pagado —debió ceder el 10 por ciento de sus bancas a los partidos opositores— muestra que el PSOE no escapa a la crisis que con más o menos fuerza viene golpeando a la izquierda moderada del Viejo Continente. En Madrid como en Bonn, Londres, París o Roma la nueva utopía es construir sociedades solidarias con economía de mercado. Una tarea nada fácil, pero que encuentra espacio precisamente por el fracaso de las alternativas conservadoras carentes de respuesta para sacar del atasco a los países de la CEE.

Días antes de las elecciones españolas el propio González resumía su discurso al insistir en la posibilidad de un proyecto capaz de combinar eficacia y equidad. Dicho en forma de slogan: "Libertad con mayor justicia social, sin dejar de lado la responsabilidad". Aunque luego de las palabras, los hechos obligarán a retocar más de un concepto. "No hay que tener miedo a enfrentar la sociedad con los problemas nuevos, también con formulaciones nuevas", sintetizó el líder sevillano.

La necesidad de cambios es obvia en países como Francia, donde el socialismo sufrió en marzo su mayor derrota electoral de la historia moderna del país. O en Italia, donde el ex primer ministro Bettino Craxi fue obligado a abandonar la conducción del partido después de ser sometido a una investigación por corrupción. El laborismo inglés tampoco encuentra el rumbo, mientras la socialdemocracia alemana sigue sumida en la confusión, luego de la repentina renuncia de su líder, Bjoern Engholm, como consecuencia de las revelaciones respecto de un antiguo episodio fraudulento.

Pese al dramático panorama, la reconstrucción del ideario socialista para recuperar la credibilidad y los votos está en plena marcha.

Figuras como Michel Rocard (ex premier francés y jefe del PSF), Giorgio Benvenuto (del PSI) y John Smith (del laborismo inglés) ciertamente deberán afrontar un doble desafío. Según lo definió el columnista Ian Davidson, del *Financial Times*, ellos procurarán salvar algo plausible del conjunto implícito de ideas socialistas, en términos que se compatibilicen con el mercado, y ver si se puede hacer eso en una plataforma de gobierno destinada a conquistar votos.

Por lo pronto, algunos pedazos del antiguo dogma —incluyendo las nacionalizaciones y el intervencionismo estatal— quedaron en el camino. Mientras, segmentos de antiguos electores del socialismo como los sindicalistas de la industria pesada migraron hacia la clase media, el empleo informal o la desocupación. De allí que entre los objetivos centrales sobresalga la generación de riqueza en condiciones de competitividad en vez de la redistribución o el Estado paternalista.

Rocard explica el cambio de enfoque al resumir con tres puntos la debacle de su partido. "El primero y principal es el terremoto que ha afectado a todos los países desarrollados a partir del momento en que la productividad generada por el progreso técnico ha comenzado a destruir masivamente el empleo. En Francia tenemos un 10 por ciento de desocupados y los ciudadanos, que esperaban de los socialistas una mejor lucha contra el desempleo, nos lo han hecho pagar muy caro."

El segundo factor es "el tratamiento de los escándalos financieros. Ahí también se esperaba de la izquierda más de lo que se suele esperar de la derecha". Y el tercer elemento es que "hemos sido considerados como gente que se preocupa más por los marginados, los muy pobres y los inmigrantes que de nuestra clase media".

Para ahondar en la dicotomía que se presenta a las sociedades europeas Rocard puntualiza: "A partir del momento en que el progreso técnico ya no contiene en sí mismo el progreso social, e incluso en algunos aspectos es destructor del progreso social, hay que inventar nuevos objetivos sociales disociados del mero crecimiento técnico". Y está claro que eso no lo harán los conservadores: "La derecha siempre hace pagar a los mismos y siempre beneficia a los mismos".

La cuestión con la democracia liberal, plantea Davidson, es que el liberalismo lidia exclusivamente con el individuo, con los costos y los precios, mientras la democracia trata exclusivamente de valores compartidos, intereses comunes y acción colectiva.

La tensión entre los dos es inevitable. Cuanto más los conservadores aprietan el acelerador del liberalismo, tanto más glorifican al individuo en detrimento de la comunidad; tanto más elevarán al comercio en detrimento de la cultura; tanto más destacarán los precios por encima de los valores. Frente al dilema, los genuinos luchadores del puño y la rosa vuelven a las fuentes. Como concluye Rocard: "La derecha se acomoda a la realidad y la protege; la izquierda trabaja a favor del cambio y el progreso social". En ese marco el PSF está dándose como definición el proyecto de una sociedad solidaria en economía de mercado. La palabra clave es solidaridad. Algo en lo que seguramente coinciden Felipe González desde el poder y el resto de los socialistas en el llano.

PERIPLO

CHILE. El producto interno bruto de Chile creció 8,2 por ciento durante el primer trimestre, un ritmo más lento que el 10,7 por ciento registrado en el mismo período del año pasado. Tras crecer en 1992 un 10,4 por ciento, el gobierno de Patricio Aylwin informó que la meta para este año es de 6 por ciento para evitar el recalentamiento de la economía. El mandatario precisó que el desafío de Chile es la eliminación de la pobreza y de las diferencias sociales.

RUSIA. El presidente ruso Boris Yeltsin firmó un decreto destinado a bajar la inflación y fortalecer el rublo, negociado ahora a más de mil por cada dólar, un décimo de su valor de dieciocho meses atrás. La medida instruyó a los órganos gubernamentales a contener los gastos a partir del 1º de julio hasta fin de año y determinó que el gabinete elabore una propuesta de reducción presupuestaria antes de que concluya este mes. La resolución de Yeltsin fue interpretada como una señal de deseos más que un plan claro, por cuanto no se ordenó un nivel específico de corte de despensas.

ENFOQUE

(Por Marcelo Zlotogwiazda) Cada semana que transcurre se consolida la idea de que la política ha quedado subordinada a la economía. Pero al mismo tiempo, y a medida que se acerca el 3 de octubre, en muchos crece el temor de que la política contamine la marcha de la Convertibilidad. El origen de los miedos no radica en una derrota electoral del oficialismo que la inmensa mayoría descarta, sino en la alternativa más que probable de que el resultado de octubre termine con las aspiraciones de permanencia de Menem y abra de inmediato la lucha por la sucesión.

Como muestra de la importancia que los hombres de negocios le atribuyen al tema, basta lo ocurrido en la última reunión mensual de la consultora M&S. A diferencia de otros encuentros donde la curiosidad dominante se centraba en las variables macroeconómicas, esta vez los expositores y empresarios dedicaron casi todo el tiempo a discutir sobre los distintos escenarios de la sucesión presidencial y sus consecuencias sobre la economía. Aunque todavía es muy prematuro, de esa charla quedó en claro que los pronósticos se inclinan por un nuevo presidente del PJ a partir del '95, y que las preferencias entre los distintos candidatos del oficialismo se vuelcan hacia un Menem reelecto, Duhalde o Palito, y excluyen a Bordón. La razón de esto último es elemental: sólo aquellos tres les brindan algún reaseguro de continuidad en la política económica y, en particular, de Cavallo como protagonista.

Este tipo de inquietudes no es exclusividad de los empresarios locales. En el capítulo sobre Argentina del reporte latinoamericano que Salomon Brothers distribuyó la semana pasada entre sus clientes, se lee que "la preocupación básica del mercado se va a focalizar en la relación entre Menem y Cavallo. Dado que Cavallo es visto como el soporte clave del Plan de Convertibilidad —y, en general, de la estabilidad Macroeconómica— cualquier pelea potencial que amenace la posición de Cavallo creará volatilidad en los mercados de acciones y de títulos de deuda externa". También, al igual que aquí, la consultora estadounidense da como casi seguro que el tipo de cambio no se modificará en todo este año.

De los dos personajes centrales de esta historia, Cavallo es el más consciente de esta dinámica. Mientras Menem privilegia sus propias ambiciones por sobre cualquier otra cosa, Cavallo se esfuerza cada tanto en emitir señales que atenúen el riesgo que significa la incertidumbre sucesoria para el éxito de su programa. Pero el esfuerzo se le nota tanto que hasta incurre en flagrantes contradicciones. Es así que a veces busca calmar las ansias diciendo que "cualquiera que venga va a hacer lo mismo" o elogiando a economistas radicales como Adolfo Sturzenegger o Ricardo López Murphy, pero otras veces se le sale el toro y opina que "lo mejor que le puede pasar al país es que los radicales sigan en la oposición por muchos años".

Si bien los analistas comparten hasta el aburrimiento que la actual "dictadura económica" (el apodo que Carlos Melconian y Rodolfo Santángelo encontraron para referirse a la férrea rigidez del esquema de Convertibilidad) sigue muy sólida, es obvio que persisten las mismas dudas de antes. En su número de la semana pasada, *The Economist* sostiene que "los inversores extranjeros se están empezando a preocupar de que el peso mexicano es menos sólido de lo que parece", y luego agrega que "el peso argentino es mucho más vulnerable que el de México". La deducción para Argentina es inmediata.

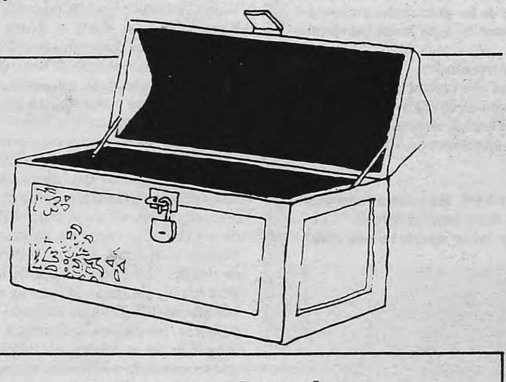
La relevancia de las afirmaciones de la revista británica no sólo se sustentan en su prestigio e influencia. Además, son importantes porque abren un signo de interrogación acerca del comportamiento futuro de la variable en la que apoya buena parte del "éxito" del plan: el ingreso de capitales.

En uno de sus últimos boletines semanales, el Fondo Monetario incluyó una nota titulada "Causas y efectos de los flujos de capitales a América Latina" donde se menciona que "una preocupación final que enfrentan las autoridades es la posibilidad de un factible cambio de signo en los flujos de capital, lo que puede originar una crisis financiera interna, agravar cualquier intermediación inadecuada, hacer que los prestamistas externos perciban una contracción brusca de fondos prestables y ocasionar pérdidas en los proyectos de inversión". Y agregan que "una preocupación adicional es la situación del sector exportador, ya que la apreciación del tipo de cambio real que está asociada a la entrada de capitales puede erosionar la competitividad".

Por ahora todos descuentan que los dólares seguirán lloviendo sobre la economía argentina. Sin embargo, cuando se pregunta hasta cuándo, nadie se atreve a responder. Se trata de una variable que depende mucho más de lo que ocurre en las economías centrales que de la pericia de Cavallo.

EL BAUL DE MANUEL

Por M. Fernández López



Eso no se toca

La Gran Depresión dividió la historia. Antes del '29 había un capitalismo *liberal*. Después del '33, uno *intervencionista*, donde los Estados generaban mecanismos de sostén de la actividad económica. La Argentina no fue la excepción: el gobierno de 1930-32 inició una experiencia de 25 años, donde el Estado intervino cada vez más en la vida económica, creando controles de cambios y de comercio exterior, juntas reguladoras de producciones, impuestos directos progresivos, el Banco Central, etc. Este intervencionismo culminó con Perón (1946-55), cuyo gobierno nacionalizó: marina mercante, teléfonos, gas, ferrocarriles, Banco Central; limitó la inversión extranjera; controló precios, tasas de interés, alquileres urbanos y arrendamientos rurales.

Caído Perón, el gobierno siguiente se propuso achicar el Estado. Se convocó al economista argentino más prominente en el orden internacional, el más experimentado en tareas de gobierno, y cuyo cargo en las Naciones Unidas lo ponía por encima de intereses sectoriales —Raúl Prebisch—, quien el 24/10/1955 elevó informes que hoy recobran actualidad al buscarse extirpar del Estado toda actividad económica. "La Argentina —decía— pasa por una aguda crisis de desarrollo." Y recomendaba privatizar, pero sólo las formas viciosas del intervencionismo, como las empresas de la Dirección de Industrias del Estado, empresas de automotores, Aerolíneas Argentinas, destilería de San Nicolás y otras. Aconsejaba venderlas, dando "la debida preferencia a la iniciativa nacional".

Recomendaba "mantener el petróleo y los ferrocarriles en manos del Estado, por la enorme gravitación que tendrían de otro modo las empresas en el resto de la economía". Su privatización comprometería el interés colectivo. Los ferrocarriles, por ser a la vez monopolio natural y servicio público, donde la propiedad pública asegura la prestación de tarifas populares. E YPF por su tamaño, que le otorgaba enorme gravitación en la economía del país, lo que aconsejaba retenerla por el poder público. Y aquel gobierno que había derrocado a Perón, proscripto a su partido, que perseguía, encarcelaba y aun fusilaba a sus seguidores, respetó, sin embargo, el artículo 40 de la Constitución justicialista, que calificaba los servicios públicos como pertenecientes al Estado y prohibía su enajenación o concesión, y mantuvo la propiedad pública de tan importantes empresas y recursos. Tal vez le importaba más el *interés colectivo* que al actual Gobierno, que en nombre de Perón no ahorra esfuerzos para convertirlos en dinero contante y sonante.

Cigarras y hormigas

La fábula de Fedro retrata el antagonismo entre laboriosidad y holganza: la cigarra pasa días enteros cantando y bailando, gozando la vida; la hormiga acumula alimentos sin cesar. Llega el invierno, escasea el alimento, la cigarra pide ayuda a la hormiga, no la recibe y perece. Una gastó el tiempo en gozar, la otra en producir. No se pueden hacer ambas cosas a la vez, y cada una está limitada por el tiempo disponible.

En la historia de la Economía unas épocas exaltaron la producción y otras el goce de consumir. Producir es reunir, complementar, sincronizar. Es un acto social y objetivo. El prototipo de la economía clásica es el modelo de producción. Por el contrario, consumir es un acto individual y subjetivo. La economía neoclásica, fundada en la utilidad y la demanda, tuvo como prototipo el modelo de "cambio puro", donde los individuos desean cosas que otros poseen, y las adquieren vendiendo sus tenencias de bienes. Desde Walras hasta Hicks, los neoclásicos consideraron la producción como un accidente del consumo: actuar como productor o consumidor sólo reflejaba las (cambiantes) condiciones del mercado. Si un individuo no podía producir un bien más barato que el mercado, sería consumidor, no productor*.

La idea de Hicks, para una economía abierta, significa que, según sean los costos, produciré determinado bien en el país, o lo importaré del extranjero. Pero en este caso, hacer lo uno o lo otro no es baladí. Implica nada menos que dar empleo o quitar empleo, respectivamente. Y ello puede ocurrir sin que el costo argentino, medido en pesos (C) sea distinto al internacional, medido en dólares (C'). Para compararlos uso una misma moneda, por ejemplo, dólares: C/t se compara con C', en dólares (*t* es el tipo de cambio del dólar medido en pesos). Y siempre puede hallarse un *t* lo suficientemente bajo como para que C/t sea *mayor* que C'. Es decir, que el costo argentino sea mayor que el internacional. Si tal posibilidad, más allá de la teoría, se aplica como política económica de un país, su sociedad puede dislocarse culturalmente: hacer que el consumidor prefiera lo importado a lo nacional, que el productor se haga importador a expensas de su propia producción y deje de demandar trabajadores. La sociedad —o mejor, la parte de ella con recursos para gastar— disfrutará más en el corto plazo, la importación de toda clase de bienes de consumo se pagará, no con nueva producción, sino vendiendo bienes acumulados con anterioridad. Un goce a plazo fijo, mientras existan joyas de la abuela para vender. Luego, inevitablemente, el invierno pondrá las cosas en su lugar.

* J. R. Hicks, *Value and capital*, Oxford, Clarendon Press, 1939, cap. VI.

BANCO DE DATOS

DUMPING

La apertura importadora capturó casi el 35 por ciento del mercado siderúrgico, y los empresarios del sector se quejan de la competencia desleal, ya que sostienen que los productos que vienen del exterior entran al país a un precio más bajo del que rige en el mercado internacional. Por ese motivo, las compañías siderúrgicas han presentado ante la Secretaría de Industria y Comercio 17 denuncias de dumping desde agosto de 1990 a la fecha, concentrando más de la mitad de las presentaciones el año pasado. Del total de esas denuncias, cerca de la mitad fueron consideradas favorablemente por las autoridades, fijando un valor mínimo de importación y derechos antidumping. En tanto, fueron desestimadas tres denuncias por la importación de tubos sin costura y hojalatas de segunda, presentaciones realizadas por ILFA-TASA, SIAT y Somisa.

RIGOLLEAU

La fábrica de vidrios reincorporó a su producción la línea Pyrex en el segmento de vajilla para el hogar. Rigolleau está viviendo un profundo reordenamiento empresario para poder enfrentar con éxito la mayor competencia y la exigencia de calidad que impone la importación. A tales efectos buscó mejorar los índices de productividad a través de convenios especiales con sus trabajadores que le permitieron reducir su dotación en un 25 por ciento en el último semestre del año pasado. A esto se sumó la actualización tecnológica de sus instalaciones mediante la utilización de know how de las firmas Corning Glass Works de Estados Unidos y Bornioli Rocco de Italia. Esta última compañía se asoció a Rigolleau adquiriendo una porción minoritaria del capital. Estas medidas determinaron inversiones por algo más de 8 millones de dólares, dinero que Rigolleau destinó a reducir costos, a reparar equipos y a lanzar nuevos productos al mercado.

ASEGURADORAS

La Caja Nacional de Ahorro y Seguro es la compañía que muestra los mejores indicadores patrimoniales del mercado. Su balance indica que tiene un bajo porcentaje de créditos sobre el activo, un elevado porcentaje de disponibilidad e inversiones respecto de sus deudas con asegurados, y un alto porcentaje de las disponibilidades globales sobre el total de los compromisos. Estos indicadores de la Caja en el rubro seguros no los repite en su negocio bancario. De todos modos, en el proceso de privatización, dos grupos tenían la intención de pugnar por la entidad, licitación que fue suspendida por Economía. Los empresarios que se quedaron con las ganas de apostar por la Caja encuentran una sola explicación —dejando de lado excusas formales, como la falta del último balance auditado— a la abrupta cancelación de la privatización: las principales aseguradoras de la plaza local presionaron a Economía para evitar que una compañía extranjera ingrese al mercado manejando la poderosa Caja de Ahorro y Seguro.